

Análisis Económico

Vientos en contra significarán bajo crecimiento en 2023

El Financiero (México)

Carlos Serrano

18 Agosto 2022

En la anterior entrega de esta columna analicé la dinámica mostrada por la economía mexicana en lo transcurrido de este año, que hasta ahora se ha caracterizado por la continuación de una recuperación lenta e incompleta. Ahora quisiera dar una perspectiva para la segunda mitad del año y para el 2023.

Se están gestando, me parece, una serie de factores que incidirán de forma negativa en el crecimiento económico del país. En primer lugar, estamos ante un proceso de desaceleración de la economía estadounidense que, sin duda, tendrá un efecto negativo sobre el sector externo de la economía mexicana. Estados Unidos tiene un problema de muy elevada inflación: al cierre de julio los precios se incrementaron 8.5% a tasa interanual. Si bien se trató de una buena noticia pues los precios en julio ya no crecieron respecto a junio y la tasa anual disminuyó desde el 9.1%, estamos todavía ante niveles muy elevados: los más altos en las últimas cuatro décadas y muy por encima del objetivo de inflación de la Reserva Federal (la Fed) que es de 2%. Para controlar la inflación, la Fed está subiendo las tasas de interés y disminuyendo el tamaño de su hoja de balance con el fin de lograr una contracción en la demanda agregada. Además, la política fiscal, sobre todo ahora que se implemente la nueva ley de reducción de la inflación, será menos expansiva, lo cual también disminuirá la demanda agregada. Entre los economistas hay una enorme discusión acerca de si estas políticas causarán o no una recesión. Pero de lo que nadie duda es que en lo que resta de este año y el próximo, la economía de Estados Unidos experimentará una desaceleración económica significativa. Como mencioné, esto afectará tanto al motor externo de la economía nacional y posiblemente también a las remesas que, me parece, crecerán en 2023 a una menor tasa que en 2021 y 2022.

En segundo lugar, la política monetaria en México, debido también a la muy elevada inflación, está siendo más restrictiva, lo cual incrementará los costos de financiamiento y, por tanto, tendrá un efecto negativo sobre el consumo y la inversión, sobre todo en sectores más sensibles a la tasa de interés como es el de la construcción (sector que, debido al entorno de incertidumbre se encuentra en una situación de extrema debilidad: su nivel es 19% menor al observado en enero de 2019). La política monetaria en México ya está en terreno restrictivo. Su nivel neutral debe de estar entre 5.5% y 6% mientras que la tasa actual se ubica en 8.5% y, previsiblemente, seguirá aumentado el resto del año. Por ello, me parece que sería deseable que, una vez que exista evidencia clara de que la inflación, sobre todo la subyacente, esté descendiendo de forma sostenida -lo cual estimo que ocurra a principios del próximo año-, comience un ciclo de relajamiento monetario.

Tercero, hay varios factores que están generando incertidumbre hacia la inversión y que, lógicamente, afectarán el crecimiento económico futuro. Los dos más importantes, creo, tienen el mismo origen: la actual política energética. Esta no solamente está creando incertidumbre entre los inversionistas en torno a si tendrán una oferta de electricidad

confiable, a precios competitivos y no contaminante, sino que también, al ser violatoria del T-MEC, está generando incertidumbre en torno al futuro de la relación comercial entre México y Estados Unidos.

Cuarto, la mayor inflación está reduciendo el ingreso real disponible de las familias lo cual restará dinamismo al consumo. Los indicadores en tiempo real del consumo que tenemos en BBVA México, elaborados con datos de alta frecuencia, muestran que el consumo en lo que va del tercer trimestre del año ha comenzado a perder fuerza.

Por lo anterior, me parece que el crecimiento económico en 2023 será más débil comparado al de este año. Estimo que estará en un rango de entre 1% y 1.8%, lo que significaría que todavía no se recuperará el nivel de PIB que el país alcanzó en 2018. Es decir, se habrán perdido, debido a la pandemia y la ausencia de políticas adecuadas para enfrentarla, y la incertidumbre a la inversión, cinco años de crecimiento.

Ahora bien, este es el panorama de corto plazo. En el mediano plazo me parece que México podría entrar en una senda de mayor crecimiento si se toman medidas adecuadas de política. De ello escribiré en la próxima entrega de esta columna.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"